

主要消费产业行业研究

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：龚轶之（执业 S1130523050001）

gongyizhi@gjzq.com.cn

消费意愿不足，估值继续压缩

投资建议

- 社零增速回落，餐饮复苏放缓。6月社零总额月度同比增长3.1%，环比下降9.6pct；除汽车以外社零同比上升3.7%，环比下降7.8pct。低基数期结束，增速读数回归常态。分类型看，餐饮收入代表的服务消费受端午、暑期节假日催化继续维持较高增速，但复苏幅度也开始放缓，收入预期和居民购买力压力显现。
- 居民支出谨慎，杠杆维持高位。地产链经济拉动作用减弱，6月城镇调查失业率5.2%，环比持平；青年失业率升至21.3%，刷新历史最高水平。23Q2居民人均名义可支配收入同增8.5%，21-23两年单季复合增速5.5%，较23Q1的6.2%环比下滑。收入预期承压下，消费支出谨慎，23Q2居民储蓄率35.2%高于疫情前水平，扩表意愿低迷，居民杠杆率维持在63.1%的较高水平。
- 板块风格切换，估值继续压缩。6月消费弱复苏预期逐步兑现，相比于基本面变化，估值水平更值得关注。中证消费指数、中证可选消费指数PE TTM已来到28X、20X，接近2018年之前中枢，较低估值使得下跌弹性减小。
- 我们预计下半年消费板块向下动能逐步趋缓，不必过于悲观；向上可能受政策刺激预期、业绩基数扰动、资金流动而波动，但系统性机会还尚待酝酿，行情根本性拐点尚未到来。悲观情绪可能使得部分标的超跌，可以把握布局机会。行业配置上，业绩确定性仍是第一位，关注结构性机会，优选高端白酒、乳制品、家电龙头、体育服饰。

行情回顾

- 涨跌幅：上周各行业多数上涨，农林牧渔（2.2%）、轻工制造（1.6%）、商贸零售（1.5%）板块涨幅居前。
- 成交额：大消费行业整体日均成交额1260.3亿元，周环比下跌-2.0%，占A股整体日均成交额的16.7%

交易动态

- A股流动性跟踪：资金流出增大。股权融资-476.3亿元；股东减持-182.5亿元；新发基金+37.9亿元；融资资金-25.7亿元；陆港通资金-115.5亿元。
- 主力资金流动：上周各行业主要呈现主力资金净流出状态，传媒、家用电器、轻工制造板块主力资金净流出金额居前。贵州茅台（食品饮料）、山西汾酒（食品饮料）、黑芝麻（家用电器，）主力资金净流入金额居前。
- 北向资金流动：上周北向资金大多呈净流入，其中家用电器、传媒、轻工制造净流入额居前。贵州茅台（食品饮料）、格力电器（家用电器）、分众传媒（传媒）北向资金净流入金额居前。
- 南向资金流动：上周纺织服装、轻工制、家用电器行业南向资金净流入居前。中国儒意（传媒）、海信家电（家用电器）、创科实业（家用电器）南向资金净流入金额居前。
- 市场情绪：融资交易占比6.7%（上期为6.9%）；沪市换手率0.6%（上期为0.7%），深市换手率1.7%（上期为1.8%）。
- 基金仓位：偏股混合型基金估算仓位79.0%（上周77.5%），灵活配置型基金估算仓位63.3%（上周62.1%）。
- 热点题材：新型城镇化、乳业、鸡产业、房地产精选、预制菜。

风险提示

- 疫情反复风险、居民消费意愿不足风险、市场波动风险。

内容目录

1、市场观点：消费意愿不足，估值继续压缩.....	4
2、行情回顾.....	5
2.1、板块涨跌幅.....	5
2.2、板块成交额.....	6
3、板块估值.....	7
3.1、A股大盘估值.....	7
3.2、大消费行业估值.....	9
4、资金流动.....	9
4.1、A股流动性跟踪.....	9
4.2、主力资金流动.....	10
4.3、南北向资金流动.....	11
4.3.1、北向资金.....	11
4.3.2、南向资金.....	13
5、交易动态.....	14
5.1、市场情绪.....	14
5.2、热点题材.....	15
5.3、异动个股.....	15
5.3.1、连续上涨.....	15
5.3.2、短线强势.....	16
5.3.3、短线突破.....	17
6、风险提示.....	18

图表目录

图表 1：社零月度同比 (%).....	4
图表 2：社零月度同比：分类型 (%).....	4
图表 3：居民储蓄率 (%).....	4
图表 4：居民杠杆率 (%).....	4
图表 5：中证消费 PE TTM.....	5
图表 6：中证可选 PE TTM.....	5
图表 7：A股大盘涨跌幅 (%).....	5
图表 8：主要消费指数涨跌幅 (%).....	5
图表 9：A股大消费一级行业涨跌幅 (%).....	6

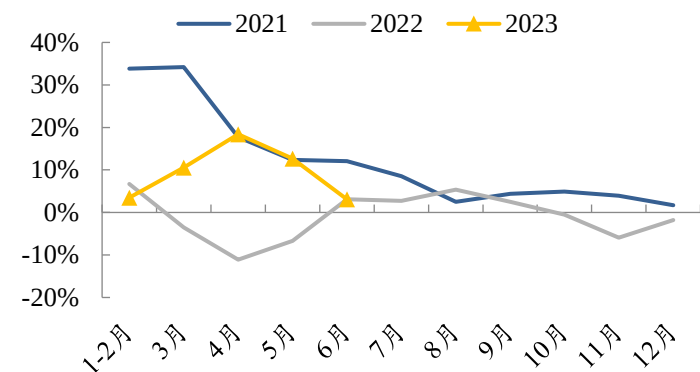
图表 10: A 股成交额统计 (亿元, %)	6
图表 11: A 股大消费一级行业成交额统计 (亿元, %)	7
图表 12: Wind 全 A 指数 PE 估值水平	7
图表 13: 沪深 300 指数 PE 估值水平	7
图表 14: A 股风险溢价	8
图表 15: 中证 800 消费指数 PE 估值水平	8
图表 16: 中证 800 可选指数 PE 估值水平	8
图表 17: A 股大消费一级行业 PE 估值	9
图表 18: A 股大消费一级行业 PE-ROE	9
图表 19: A 股流动性跟踪	9
图表 20: 本周主力净流入额排名 (亿元)	10
图表 21: 本周主力净流入率排名 (%)	10
图表 22: 本周 A 股大消费个股主力资金流动排名	10
图表 23: A 股消费行业本周北向资金净流入 (亿元)	11
图表 24: A 股消费行业本周北向资金成交额占比 (%)	11
图表 25: A 股消费行业北向资金持股总市值 (亿元)	11
图表 26: A 股消费行业北向资金持股比例 (%)	11
图表 27: A 股大消费个股北向资金流动排名	12
图表 28: A 股大消费个股北向资金持股排名	12
图表 29: 港股消费行业本周南向资金净流入 (亿元)	13
图表 30: 港股消费行业南向资金持股市值 (亿元)	13
图表 31: 港股大消费个股南向资金流动排名	13
图表 32: 港股大消费个股南向资金持股排名	14
图表 33: A 股融资交易占比 (%)	14
图表 34: 开放式基金持仓水平	14
图表 35: 沪市日度换手率	15
图表 36: 深市日度换手率	15
图表 37: A 股大消费热点题材 (截至 2023/7/21)	15
图表 38: A 股大消费连续上涨个股 (截至 2023/7/21)	15
图表 39: A 股大消费短线强势个股 (截至 2023/7/21)	16
图表 40: A 股大消费短线突破个股 (截至 2023/7/21)	17

1、市场观点：消费意愿不足，估值继续压缩

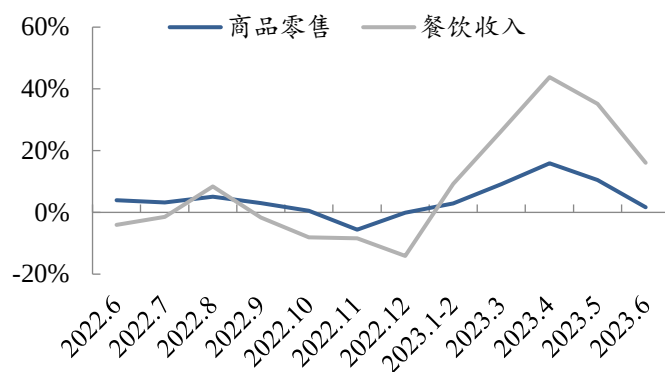
社零增速回落，餐饮复苏放缓。6月社零总额月度同比增长3.1%，涨幅环比下降9.6pct；除汽车以外同比上升3.7%，涨幅环比下降7.8pct。随着低基数期结束，月度增速读数回归常态。分类型看，餐饮收入代表的服务消费受端午、暑期节假日催化继续维持较高增速，但复苏幅度也开始放缓，收入预期和居民购买力压力显现。

图表1：社零月度同比 (%)

图表2：社零月度同比：分类型 (%)



来源：Wind，国金证券研究所

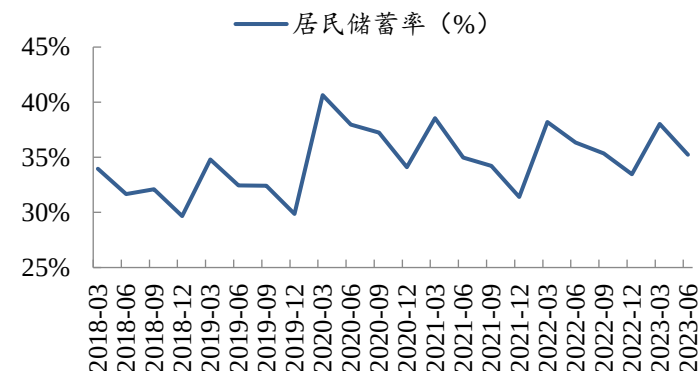


来源：Wind，国金证券研究所

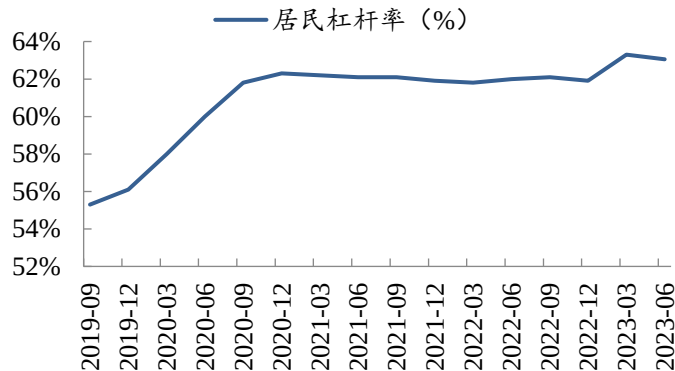
居民支出谨慎，杠杆维持高位。由于地产链的经济拉动作用减弱，6月城镇调查失业率5.2%，环比继续持平；青年失业率上升至21.3%，刷新历史最高水平。2023年二季度，中国居民人均名义可支配收入同比增长8.5%，2021-2023两年单季复合增速5.5%，较一季度的6.2%出现环比下滑。居民收入预期承压背景下，消费支出谨慎，23Q2居民储蓄率35.2%高于疫情前水平，扩表意愿低迷，居民杠杆率维持在63.1%的较高水平。

图表3：居民储蓄率 (%)

图表4：居民杠杆率 (%)



来源：Wind，国金证券研究所



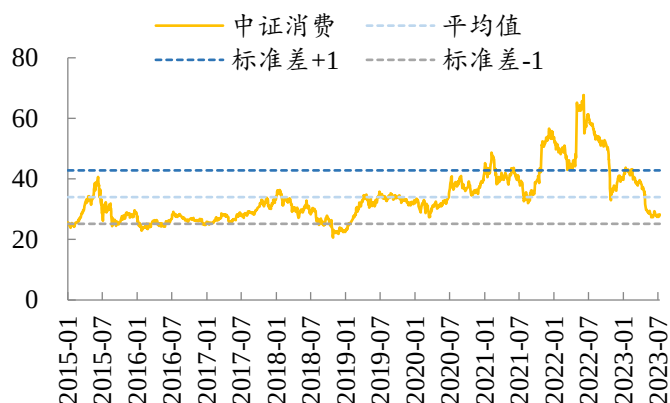
来源：Wind，国金证券研究所

板块风格切换，估值继续压缩。近期市场多以中日作对比解释行情，我们认为二者相似之处在于都经历了以房地产为载体加杠杆支撑经济的阶段，日本在信用扩张期间消费行业蓬勃发展，而在杠杆率到高位后则陷入紧缩，引发对中国未来发展的担忧。但两国也有明显不同，最大的差别在于发展潜力，1992年日本泡沫破灭时人均GDP已达2.9万美元，而中国2022年人均GDP约1.2万美元，存在一倍以上差异。

6月消费复苏继续放缓，弱预期逐步兑现，因此相比于基本面变化，后续估值水平更值得关注。当前中证消费指数、中证可选消费指数PE TTM分别来到28X、20X的历史低位，接近2018年之前中枢，较低估值水平使得下跌弹性减小。

我们预计下半年消费板块向下动能逐步趋缓，不必过于悲观；向上可能受政策刺激预期、业绩基数扰动、资金流动而波动，但系统性机会还尚待酝酿，行情根本性拐点尚未到来。操作上，悲观情绪可能使得部分标的超跌，可以把握布局机会。行业配置上，业绩确定性仍是第一位，关注结构性机会，优选高端白酒、乳制品、家电龙头、体育服饰。

图表5: 中证消费 PE TTM



图表6: 中证可选 PE TTM



来源: Wind, 国金证券研究所 (注 1: 统计 2015 年以来数据; 注 2: 数据截至 2023/7/21)

来源: Wind, 国金证券研究所 (注 1: 统计 2015 年以来数据; 注 2: 数据截至 2023/7/21)

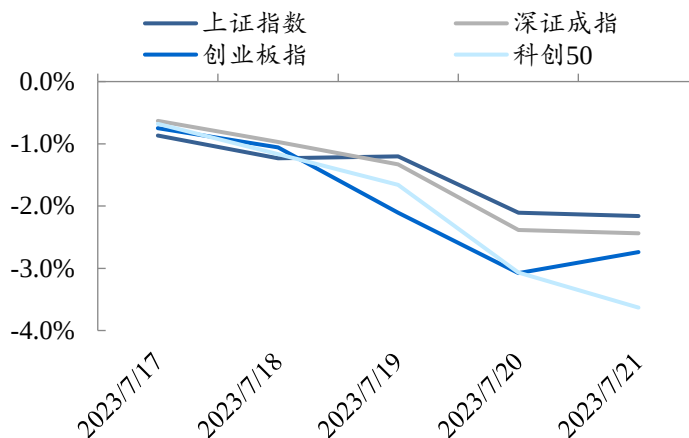
2、行情回顾

2.1、板块涨跌幅

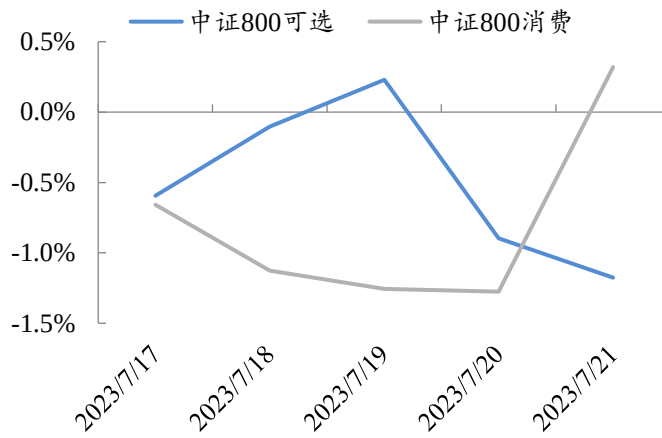
上周(2023/7/17-2023/7/21)上证指数收报 3167.7 点, 下跌-2.2%; 深证成指收报 10810.2 点, 下跌-2.4%; 创业板指收报 2163.1 点, 下跌-2.7%; 科创 50 收报 955.5 点, 下跌-3.6%。

从主要消费大盘指数看, 表现优于市场。中证 800 消费指数收报 19407.6 点, 上涨 0.3%; 中证 800 可选指数收报 5366.0 点, 下跌-1.2%。

图表7: A 股大盘涨跌幅 (%)



图表8: 主要消费指数涨跌幅 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 涨跌幅相较于上周最后一个交易日计算)

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 涨跌幅相较于上周最后一个交易日计算)

分大消费一级行业看, 上周各行业多数上涨, 农林牧渔 (2.2%)、轻工制造 (1.6%)、商贸零售 (1.5%) 板块涨幅居前。

图表9：A 股大消费一级行业涨跌幅 (%)

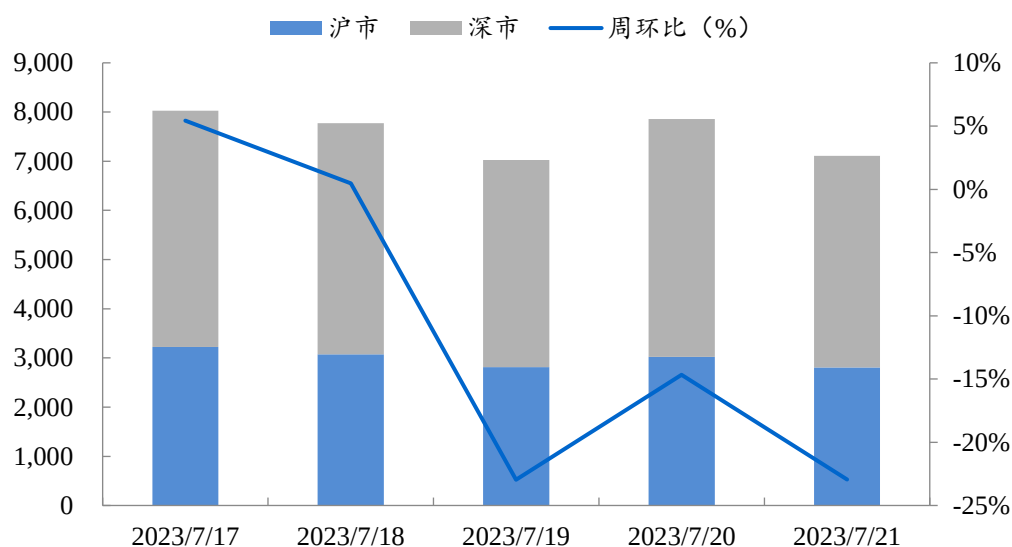
单日涨跌幅	食品饮料	家用电器	纺织服装	轻工制造	美容护理	传媒	社会服务	商贸零售	农林牧渔
2023/7/17	-1.3%	-0.4%	-0.4%	0.2%	-1.6%	-2.0%	-0.7%	-0.6%	0.9%
2023/7/18	-0.5%	0.1%	-0.3%	0.6%	0.1%	-1.6%	-0.8%	0.4%	0.3%
2023/7/19	-0.2%	1.2%	1.0%	1.2%	-0.1%	1.2%	0.2%	0.7%	0.2%
2023/7/20	0.1%	-1.0%	0.0%	-0.8%	0.1%	-2.2%	0.5%	1.1%	-0.5%
2023/7/21	2.1%	-0.8%	0.4%	0.3%	1.7%	-0.3%	0.1%	-0.1%	1.3%
本周涨跌幅	0.2%	-0.8%	0.7%	1.6%	0.1%	-4.8%	-0.7%	1.5%	2.2%
本月涨跌幅	3.1%	-3.0%	0.6%	0.3%	-0.5%	-7.3%	-0.1%	4.1%	3.4%
年初至今涨跌幅	-6.3%	9.9%	3.9%	-1.5%	-14.0%	32.4%	-7.8%	-20.3%	-6.6%

来源：Wind，国金证券研究所（注：日涨跌幅相较于上周最后一个交易日计算）

2.2、板块成交额

上周（2023/7/17-2023/7/21）A 股成交额整体有所下跌。两市日均成交额 7557.4 亿元，周环比下降-11.9%。

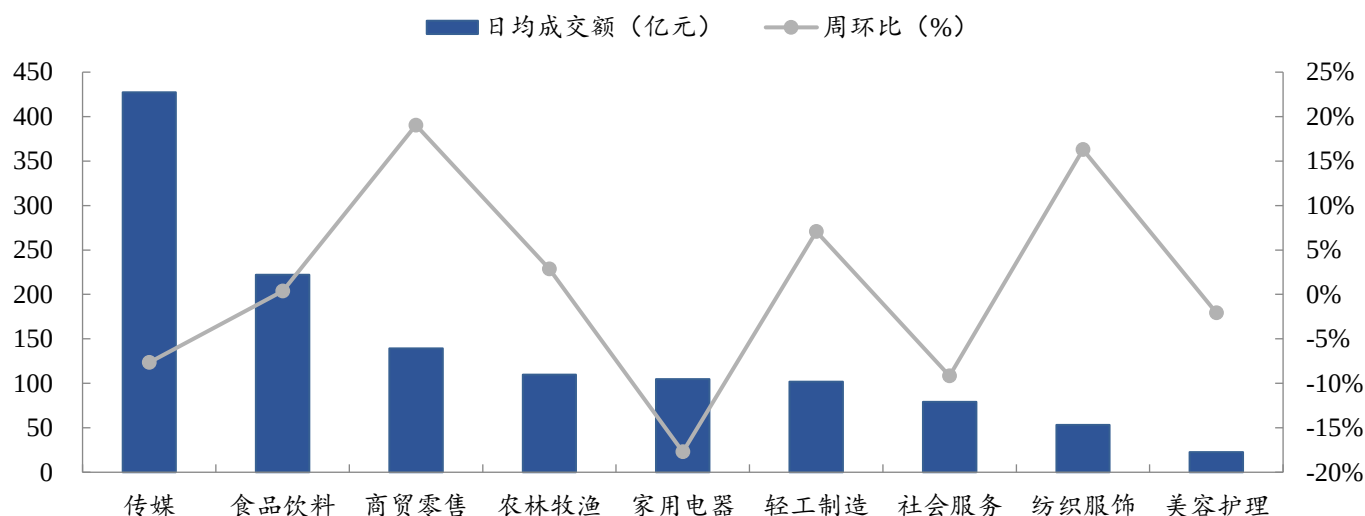
其中大消费行业整体日均成交额 1260.3 亿元，周环比下跌-2.0%，占 A 股整体日均成交额的 16.7%。

图表10：A 股成交额统计（亿元，%）


来源：Wind，国金证券研究所

分大消费一级行业看，行业间出现分化。传媒（427.4 亿元）、食品饮料（222.3 亿元）、商贸零售（139.3 亿元）板块日均成交额居前，商贸零售（19.0%）、纺织服装（16.3%）、轻工制造（7.1%）板块成交额周环比涨幅居前。

图表11：A 股大消费一级行业成交额统计（亿元，%）



来源：Wind，国金证券研究所

3、板块估值

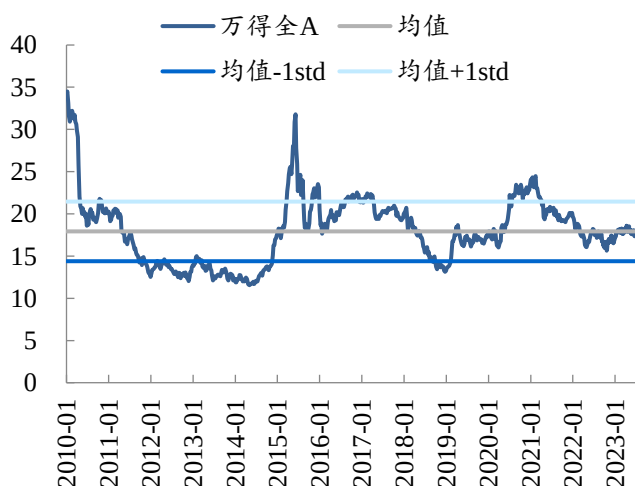
3.1、A 股大盘估值

截至 2023 年 7 月 21 日，A 股整体 PE 为 17.4，处于历史 41.9% 的分位水平；沪深 300 指数 PE 为 11.6，处于历史 33.1% 的水平。

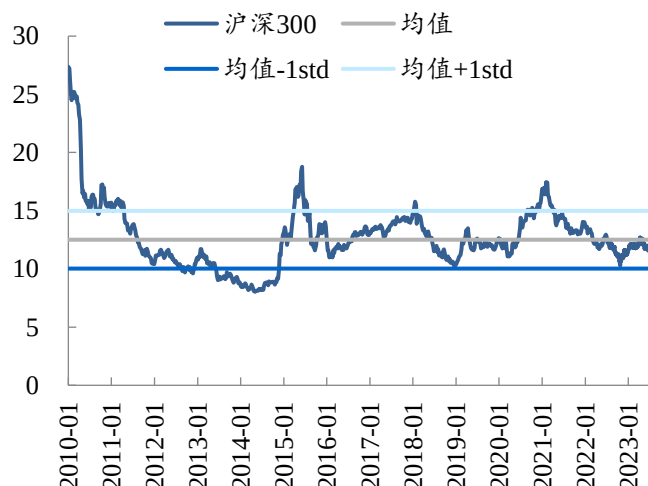
当前 A 股整体风险溢价为 3.1%，处于 2015 年以来 89.0% 的分位水平。

聚焦大消费行业，中证 800 消费 PE 为 28.4，处于历史 41.0% 的水平；中证 800 可选指数 PE 为 20.6，处于历史 52.2% 的水平。

图表12：Wind 全 A 指数 PE 估值水平



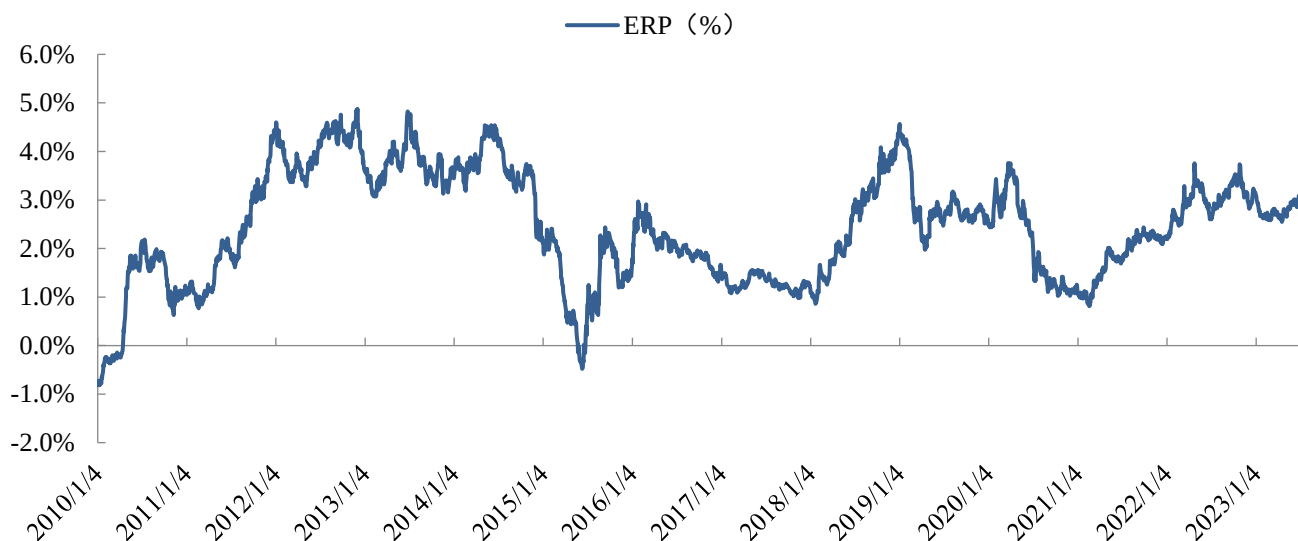
图表13：沪深 300 指数 PE 估值水平



来源：Wind，国金证券研究所（注：统计时间为 2010 年至今）

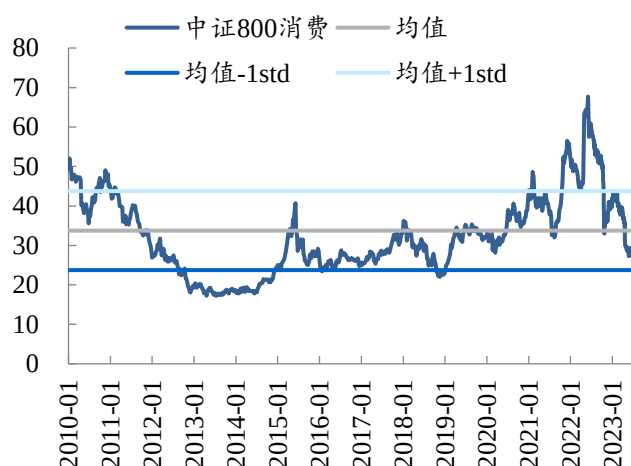
来源：Wind，国金证券研究所（注：统计时间为 2010 年至今）

图表14：A 股风险溢价



来源：Wind，国金证券研究所（注：统计时间为 2010 年初至今）

图表15：中证 800 消费指数 PE 估值水平



来源：Wind，国金证券研究所（注：统计时间为 2010 年初至今）

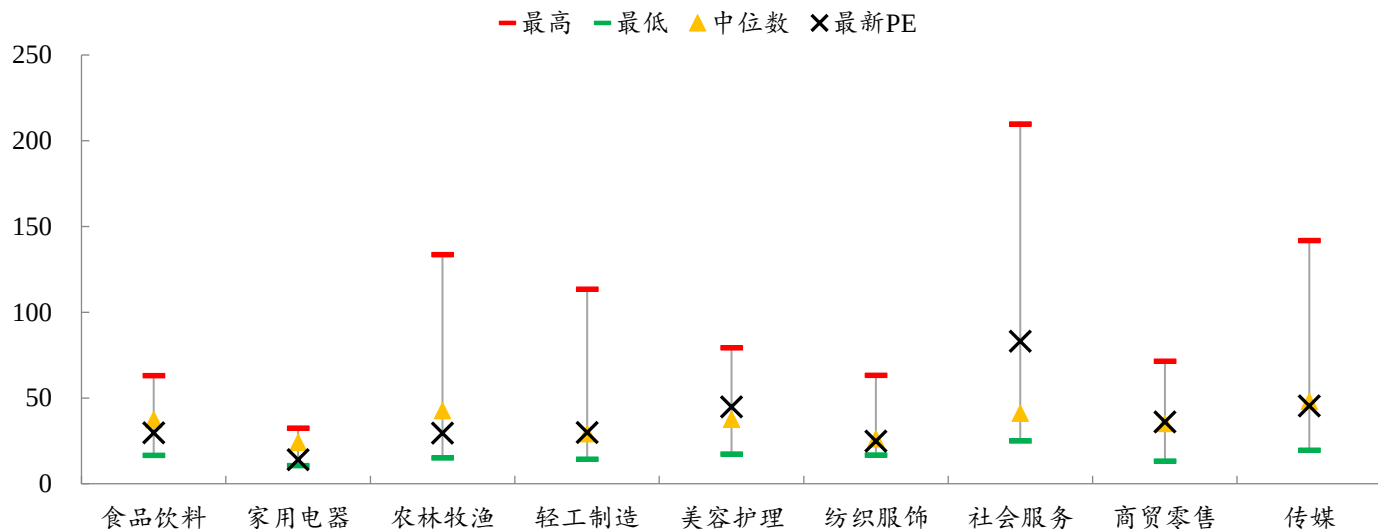
图表16：中证 800 可选指数 PE 估值水平



来源：Wind，国金证券研究所（注：统计时间为 2010 年初至今）

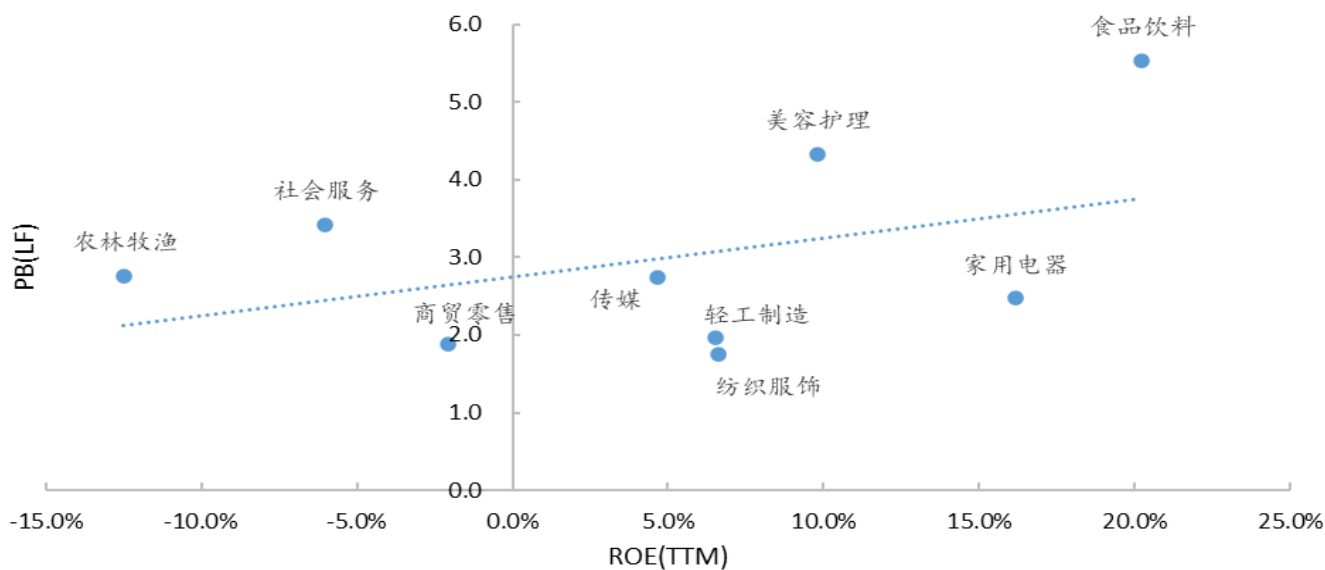
3.2、大消费行业估值

图表17：A股大消费一级行业PE估值



来源：Wind，国金证券研究所（注：统计时间为2010年初至今）

图表18：A股大消费一级行业PE-ROE



来源：Wind，国金证券研究所（注：统计时间为2010年初至今）

4、资金流动

4.1、A股流动性跟踪

图表19：A股流动性跟踪

资金来源	资金类型	本周净流入	上周净流入	变动
产业资本	股权融资	-476.3	144.7	-621.0
	重要股东增减持	-182.5	-76.9	-105.5
机构投资者	新发基金规模	37.9	17.6	20.3
杠杆资金	融资买入	-25.7	-49.7	24.0
境外资金	陆港通-港股通	-115.5	198.4	-313.9

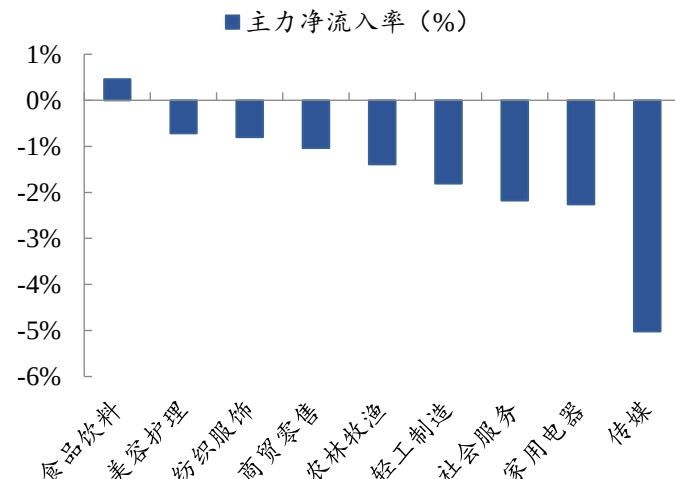
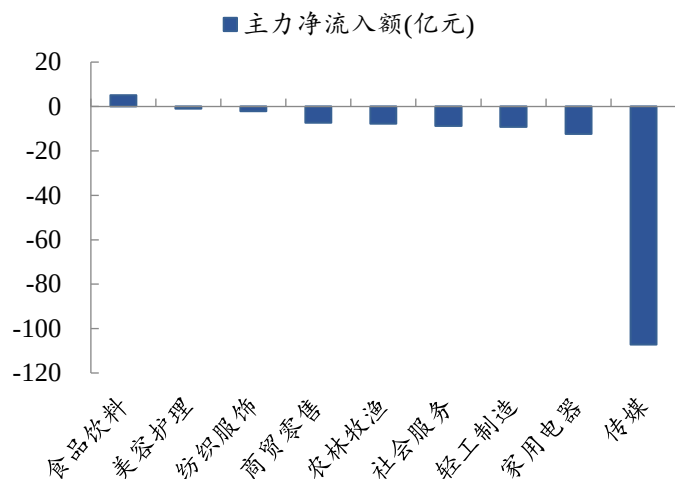
来源：Wind，国金证券研究所

4.2、主力资金流动

从 A 股大消费一级行业看，上周各行业主要呈现主力资金净流出状态，传媒（-107.2 亿元）、家用电器（-12.4 亿元）、轻工制造（-9.2 亿元）板块主力资金净流出金额居前；传媒（-5.0%）、家用电器（-2.3%）、社会服务（-2.2%）板块主力资金交易额占比较高。

图表20：本周主力净流入额排名（亿元）

图表21：本周主力净流入率排名（%）



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

从 A 股大消费个股看，上周贵州茅台（食品饮料，6.3 亿元）、山西汾酒（食品饮料，2.6 亿元）、黑芝麻（家用电器，2.2 亿元）主力资金净流入金额居前；中锐股份（轻工制造，23.3%）、华闻集团（传媒，16.9%）、国光连锁（商贸零售，14.6%）主力资金净流入率居前。

图表22：本周 A 股大消费个股主力资金流动排名

主力净流入额 TOP15（亿元）				主力净流入率 TOP15（%）			
排序	公司名称	所属行业	本周主力净流入额	排序	公司名称	所属行业	主力净流入率
1	贵州茅台	食品饮料	6.3	1	中锐股份	轻工制造	23.3%
2	山西汾酒	食品饮料	2.6	2	华闻集团	传媒	16.9%
3	黑芝麻	食品饮料	2.2	3	国光连锁	商贸零售	14.6%
4	牧原股份	农林牧渔	2.0	4	江南高纤	纺织服饰	13.2%
5	五粮液	食品饮料	1.9	5	禾盛新材	家用电器	12.7%
6	泸州老窖	食品饮料	1.5	6	海伦钢琴	轻工制造	12.2%
7	南方传媒	传媒	1.3	7	广西广电	传媒	11.7%
8	西安饮食	社会服务	1.2	8	顺灏股份	轻工制造	11.6%
9	大北农	农林牧渔	1.1	9	麦趣尔	食品饮料	11.3%
10	美邦服饰	纺织服饰	1.1	10	美邦服饰	纺织服饰	10.5%
11	人人乐	商贸零售	1.0	11	锋尚文化	社会服务	9.6%
12	中锐股份	轻工制造	1.0	12	百洋股份	农林牧渔	9.4%
13	国光连锁	商贸零售	1.0	13	星光股份	家用电器	9.2%
14	金逸影视	传媒	1.0	14	ST 摩登	纺织服饰	9.1%
15	青岛啤酒	食品饮料	0.9	15	泰慕士	纺织服饰	8.8%

来源：Wind，国金证券研究所

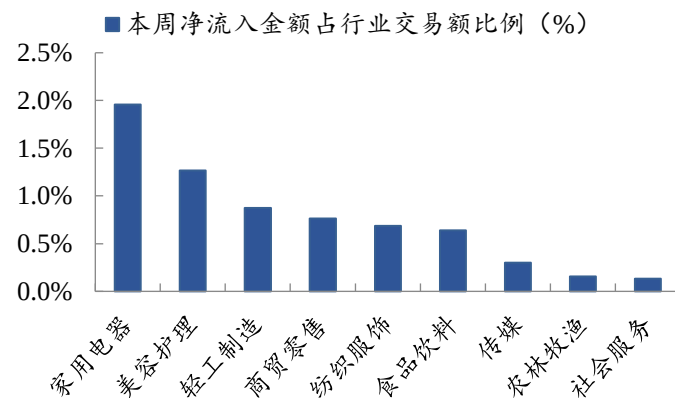
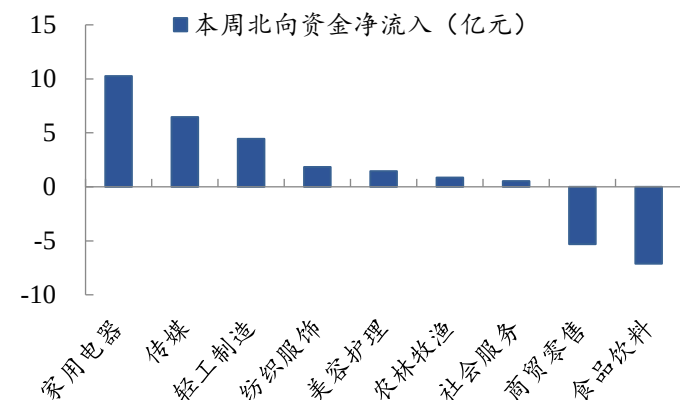
4.3、南北向资金流动

4.3.1、北向资金

从A股大消费一级行业看，上周北向资金大多呈净流入，其中家用电器（10.3亿元）、传媒（6.4亿元）、轻工制造（4.5亿元）净流入额居前。家用电器（2.0%）、美容护理（1.3%）、轻工制造（0.9%）板块北向资金交易额占比较高。

图表23：A股消费行业本周北向资金净流入（亿元）

图表24：A股消费行业本周北向资金成交额占比（%）



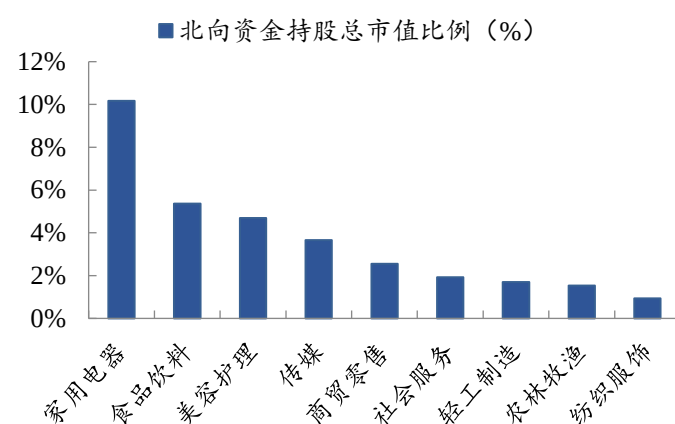
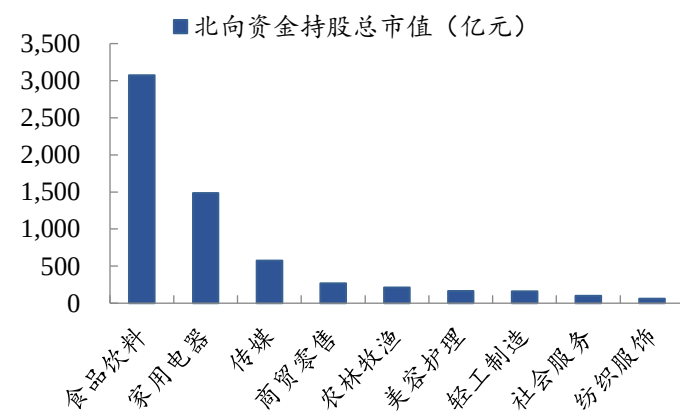
来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

截至2023年7月21日，北向资金持股总市值较高的一级消费行业为食品饮料（3072.4亿元）、家用电器（1484.6亿元）、传媒（573.9亿元）；持股比例较高的一级消费行业为家用电器（10.2%）、食品饮料（5.4%）、美容护理（4.7%）。

图表25：A股消费行业北向资金持股总市值（亿元）

图表26：A股消费行业北向资金持股比例（%）



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

从A股大消费个股看，上周贵州茅台（食品饮料，47.1亿元）、格力电器（家用电器，2.8亿元）、分众传媒（传媒，2.8亿元）北向资金净流入金额居前；中国中免（商贸零售，-8.9亿元）、伊利股份（食品饮料，-6.7亿元）、山西汾酒（食品饮料，-5.3亿元）北向资金净流出金额居前。

图表27：A 股大消费个股北向资金流动排名

资金净流入 TOP15 (亿元)				资金净流出 TOP15 (亿元)			
序号	公司名称	所属行业	资金净流入	序号	公司名称	所属行业	资金净流出
1	贵州茅台	食品饮料	47.1	1	中国中免	商贸零售	-8.9
2	格力电器	家用电器	2.8	2	伊利股份	食品饮料	-6.7
3	分众传媒	传媒	2.8	3	山西汾酒	食品饮料	-5.3
4	海尔智家	家用电器	2.1	4	昆仑万维	传媒	-4.2
5	爱美客	美容护理	1.9	5	海天味业	食品饮料	-3.5
6	世纪华通	传媒	1.7	6	珀莱雅	美容护理	-2.4
7	索菲亚	轻工制造	1.5	7	牧原股份	农林牧渔	-1.6
8	欧派家居	轻工制造	1.3	8	吉比特	传媒	-1.5
9	美的集团	家用电器	1.3	9	舍得酒业	食品饮料	-1.5
10	老板电器	家用电器	1.2	10	人民网	传媒	-1.4
11	汤臣倍健	食品饮料	1.1	11	小商品城	商贸零售	-1.2
12	五粮液	食品饮料	0.9	12	完美世界	传媒	-1.1
13	晨光股份	轻工制造	0.9	13	千禾味业	食品饮料	-1.1
14	贝泰妮	美容护理	0.8	14	游族网络	传媒	-1.0
15	百润股份	食品饮料	0.8	15	苏泊尔	家用电器	-1.0

来源：Wind，国金证券研究所

截至 2023 年 7 月 21 日，北向资金持股总市值较高的 A 股消费个股为贵州茅台（食品饮料，1578 亿元）、美的集团（家用电器，800 亿元）、五粮液（食品饮料，419 亿元）；北向资金持股比例较高的 A 股消费个股为珀莱雅（美容护理，21.6%）、美的集团（家用电器，19.9%）、洽洽食品（食品饮料，19.9%）。

图表28：A 股大消费个股北向资金持股排名

总持股市值 TOP15 (亿元)				持股比例 TOP15 (%)			
序号	公司名称	所属行业	持股市值	序号	公司名称	所属行业	持股比例
1	贵州茅台	食品饮料	1578	1	珀莱雅	美容护理	21.6%
2	美的集团	家用电器	800	2	美的集团	家用电器	19.9%
3	五粮液	食品饮料	419	3	洽洽食品	食品饮料	19.9%
4	伊利股份	食品饮料	270	4	分众传媒	传媒	18.7%
5	格力电器	家用电器	219	5	三花智控	家用电器	16.1%
6	中国中免	商贸零售	203	6	伊利股份	食品饮料	15.7%
7	分众传媒	传媒	195	7	索菲亚	轻工制造	12.8%
8	海尔智家	家用电器	162	8	华测检测	社会服务	12.3%
9	三花智控	家用电器	160	9	海尔智家	家用电器	11.2%
10	海天味业	食品饮料	134	10	吉比特	传媒	10.7%
11	泸州老窖	食品饮料	123	11	格力电器	家用电器	10.5%
12	珀莱雅	美容护理	95	12	中文传媒	传媒	9.6%
13	山西汾酒	食品饮料	75	13	苏泊尔	家用电器	9.2%
14	牧原股份	农林牧渔	65	14	安井食品	食品饮料	9.1%
15	三七互娱	传媒	54	15	中国中免	商贸零售	9.1%

来源：Wind，国金证券研究所

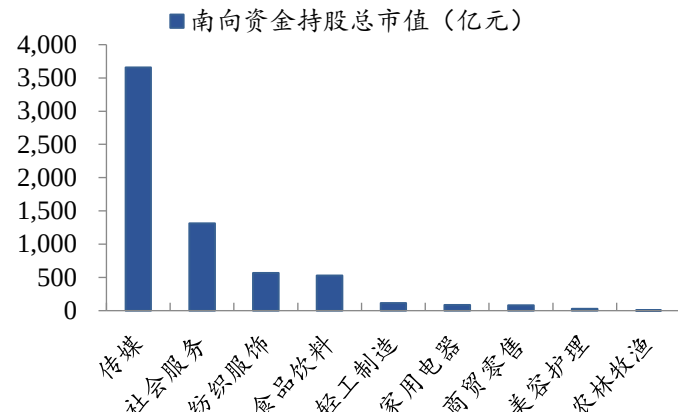
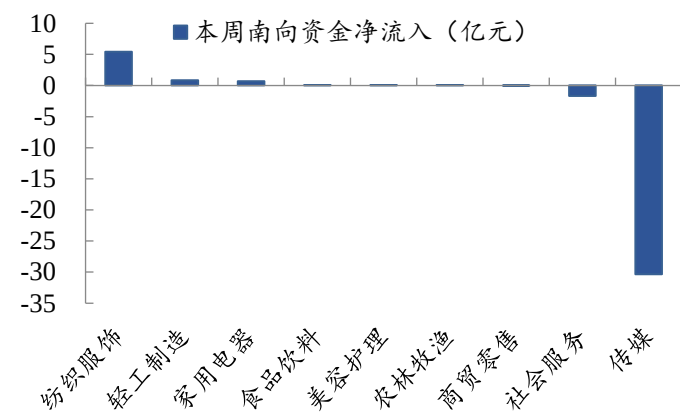
4.3.2、南向资金

从港股大消费一级行业看，上周纺织服饰（5.4 亿元）、轻工制造（0.9 亿元）、家用电器（0.7 亿元）行业南向资金净流入居前。

截至 2023 年 7 月 21 日，南向资金持股总市值较高的一级消费行业为传媒（3658.0 亿元）、社会服务（1315.2 元）、纺织服饰（564.7 亿元）。

图表29：港股消费行业本周南向资金净流入（亿元）

图表30：港股消费行业南向资金持股市值（亿元）



来源：Wind，国金证券研究所（行业分类方法为申万 2021 分类）

来源：Wind，国金证券研究所（行业分类方法为申万 2021 分类）

从港股大消费个股看，上周中国儒意（传媒，6.7 亿元）、海信家电（家用电器，1.3 亿元）、创科实业（家用电器，1.8 亿元）南向资金净流入金额居前；腾讯控股（传媒，-216.7 亿元）、美团-W（社会服务，-32.9 亿元）、华润啤酒（食品饮料，-7.1 亿元）南向资金净流出金额居前。

图表31：港股大消费个股南向资金流动排名

资金净流入 TOP15（亿元）				资金净流出 TOP15（亿元）			
序号	公司名称	所属行业	资金净流入	序号	公司名称	所属行业	资金净流出
1	中国儒意	传媒	6.7	1	腾讯控股	传媒	-216.7
2	海信家电	家用电器	1.3	2	美团-W	社会服务	-32.9
3	创科实业	家用电器	1.0	3	华润啤酒	食品饮料	-7.1
4	天立国际控股	社会服务	0.6	4	李宁	纺织服饰	-6.8
5	伟禄集团	轻工制造	0.6	5	青岛啤酒股份	食品饮料	-5.5
6	猫眼娱乐	商贸零售	0.5	6	快手-W	传媒	-4.4
7	中国飞鹤	食品饮料	0.4	7	东方甄选	社会服务	-3.0
8	美高梅中国	社会服务	0.4	8	国美零售	商贸零售	-2.3
9	创梦天地	传媒	0.3	9	银河娱乐	社会服务	-2.1
10	中烟香港	商贸零售	0.3	10	九毛九	社会服务	-1.9
11	玖龙纸业	轻工制造	0.2	11	心动公司	传媒	-1.8
12	H&H 国际控股	食品饮料	0.2	12	海底捞	社会服务	-1.8
13	达利食品	食品饮料	0.1	13	阅文集团	传媒	-1.6
14	周黑鸭	食品饮料	0.1	14	申洲国际	纺织服饰	-1.5
15	361 度	纺织服饰	0.1	15	泡泡玛特	轻工制造	-1.3

来源：Wind，国金证券研究所（行业分类方法为申万 2021 分类）

截至 2023 年 7 月 21 日，南向资金持股总市值较高的港股消费个股为腾讯控股（传媒，3060 亿元）、美团-W（社会服务，913 亿元）、快手-W（传媒，309 亿元）；南向资金持股比例较高的港股消费个股为国美零售（商贸零售，48.4%）、晨鸣纸业（轻工制造，40.6%）、

希望教育（社会服务，34.9%）。

图表32：港股大消费个股南向资金持股排名

总持股市值 TOP15（亿元）				持股比例 TOP15（%）			
序号	公司名称	所属行业	持股市值	序号	公司名称	所属行业	持股比例
1	腾讯控股	传媒	3060	1	国美零售	商贸零售	48.4%
2	美团-W	社会服务	913	2	晨鸣纸业	轻工制造	40.6%
3	快手-W	传媒	309	3	希望教育	社会服务	34.9%
4	安踏体育	纺织服饰	206	4	新华文轩	传媒	30.9%
5	李宁	纺织服饰	197	5	红星美凯龙	商贸零售	28.8%
6	华润啤酒	食品饮料	197	6	东方甄选	社会服务	28.2%
7	青岛啤酒股份	食品饮料	111	7	中粮家佳康	食品饮料	27.8%
8	东方甄选	社会服务	86	8	枫叶教育	社会服务	27.1%
9	中国儒意	传媒	53	9	宇华教育	社会服务	26.7%
10	阅文集团	传媒	48	10	阜博集团	传媒	25.9%
11	申洲国际	纺织服饰	48	11	青岛啤酒股份	食品饮料	25.0%
12	泡泡玛特	轻工制造	40	12	阿里影业	传媒	24.1%
13	海尔智家	家用电器	40	13	微盟集团	传媒	24.0%
14	波司登	纺织服饰	40	14	乐享集团	传媒	23.5%
15	特步国际	纺织服饰	38	15	心动公司	传媒	23.3%

来源：Wind，国金证券研究所（行业分类方法为申万 2021 分类）

5、交易动态

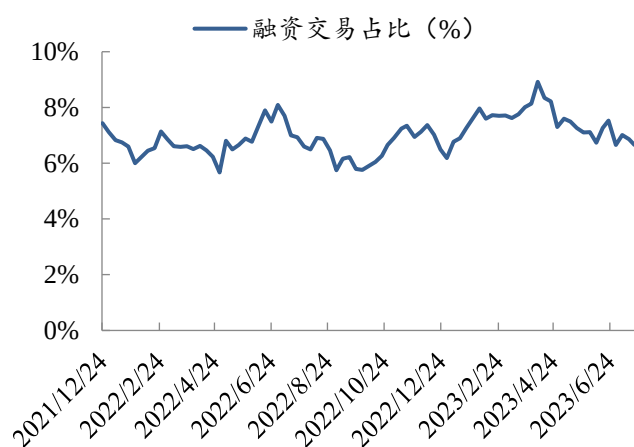
5.1、市场情绪

本周 A 股融资交易占比 6.7%（上期为 6.9%）。

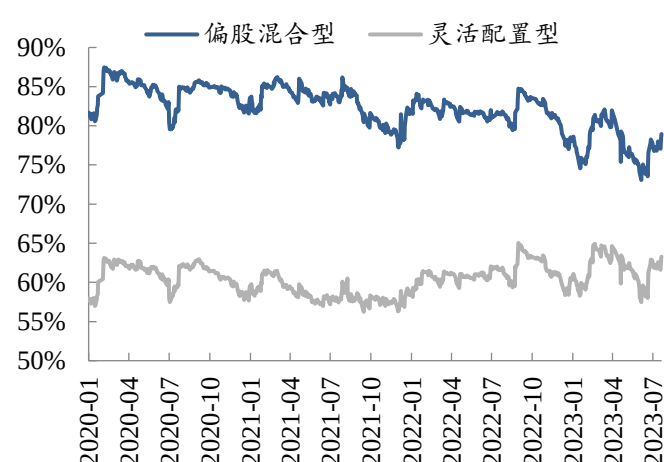
本周偏股混合型基金估算仓位 79.0%（上周 77.5%），灵活配置型基金估算仓位 63.3%（上周 62.1%）。

本周沪市换手率 0.6%（上期为 0.7%），深市换手率 1.7%（上期为 1.8%）。

图表33：A 股融资交易占比（%）



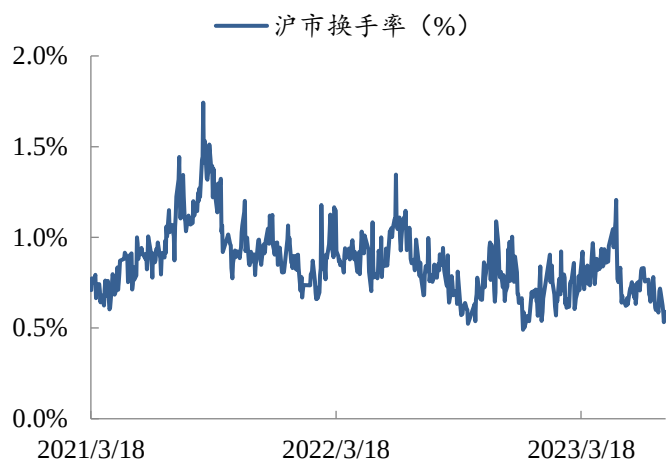
图表34：开放式基金持仓水平



来源：Wind，国金证券研究所

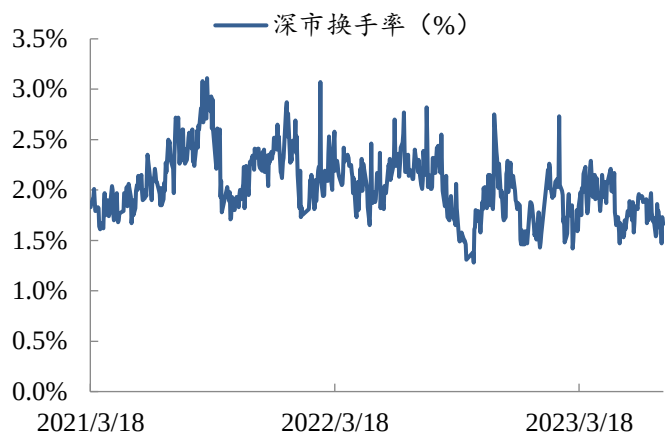
来源：Wind，国金证券研究所

图表35：沪市日度换手率



来源：Wind，国金证券研究所

图表36：深市日度换手率



来源：Wind，国金证券研究所

5.2、热点题材

图表37：A股大消费热点题材（截至2023/7/21）

排序	名称	5日涨跌幅	排序	名称	10日涨跌幅	排序	名称	20日涨跌幅
1	新型城镇化	5.1%	1	乳业	4.4%	1	黄金珠宝	7.6%
2	乳业	4.3%	2	黄金珠宝	4.3%	2	生物育种	7.6%
3	鸡产业	3.1%	3	新型城镇化	4.3%	3	新型城镇化	7.0%
4	预制菜	2.9%	4	鸡产业	4.0%	4	乡村振兴	6.8%
5	生物育种	2.7%	5	白酒	3.6%	5	鸡产业	6.7%

来源：Wind，国金证券研究所

5.3、异动个股

5.3.1、连续上涨

图表38：A股大消费连续上涨个股（截至2023/7/21）

排序	公司名称	所属一级行业	所属二级行业	累计涨幅	连涨天数
1	中央商场	商贸零售	一般零售	79.0%	7
2	人人乐	商贸零售	一般零售	36.4%	4
3	熊猫乳品	食品饮料	饮料乳品	32.5%	5
4	国光连锁	商贸零售	一般零售	29.9%	5
5	美邦服饰	纺织服饰	服装家纺	25.8%	5
6	黑芝麻	食品饮料	休闲食品	19.9%	4
7	飞科电器	家用电器	小家电	17.6%	4
8	金春股份	纺织服饰	纺织制造	17.4%	4
9	合肥百货	商贸零售	一般零售	16.1%	7
10	麦趣尔	食品饮料	饮料乳品	15.6%	5

来源：Wind，国金证券研究所

5.3.2、短线强势

短线强势，指收盘价（复权）连续 5 个交易日在 5、10、20 日均线之上。

图表39：A 股大消费短线强势个股（截至 2023/7/21）

代码	名称	一级行业	二级行业	代码	名称	一级行业	二级行业
300106.SZ	西部牧业	食品饮料	饮料乳品	002798.SZ	帝欧家居	轻工制造	家居用品
300898.SZ	熊猫乳品	食品饮料	饮料乳品	002918.SZ	蒙娜丽莎	轻工制造	家居用品
600189.SH	泉阳泉	食品饮料	饮料乳品	003012.SZ	东鹏控股	轻工制造	家居用品
600300.SH	维维股份	食品饮料	饮料乳品	300749.SZ	顶固集创	轻工制造	家居用品
600429.SH	三元股份	食品饮料	饮料乳品	301055.SZ	张小泉	轻工制造	家居用品
605179.SH	一鸣食品	食品饮料	饮料乳品	301336.SZ	趣睡科技	轻工制造	家居用品
605388.SH	均瑶健康	食品饮料	饮料乳品	601996.SH	丰林集团	轻工制造	家居用品
002695.SZ	煌上煌	食品饮料	休闲食品	603021.SH	山东华鹏	轻工制造	家居用品
603057.SH	紫燕食品	食品饮料	休闲食品	603221.SH	爱丽家居	轻工制造	家居用品
603536.SH	惠发食品	食品饮料	食品加工	603226.SH	菲林格尔	轻工制造	家居用品
605338.SH	巴比食品	食品饮料	食品加工	603272.SH	联翔股份	轻工制造	家居用品
600084.SH	中葡股份	食品饮料	非白酒	603385.SH	惠达卫浴	轻工制造	家居用品
002495.SZ	佳隆股份	食品饮料	调味发酵品 II	603709.SH	中源家居	轻工制造	家居用品
200596.SZ	古井贡 B	食品饮料	白酒 II	603838.SH	四通股份	轻工制造	家居用品
600809.SH	山西汾酒	食品饮料	白酒 II	603898.SH	好莱客	轻工制造	家居用品
300572.SZ	安车检测	社会服务	专业服务	000659.SZ	珠海中富	轻工制造	包装印刷
603060.SH	国检集团	社会服务	专业服务	002014.SZ	永新股份	轻工制造	包装印刷
600593.SH	大连圣亚	社会服务	旅游及景区	002228.SZ	合兴包装	轻工制造	包装印刷
000526.SZ	学大教育	社会服务	教育	002565.SZ	顺灏股份	轻工制造	包装印刷
000058.SZ	深赛格	商贸零售	一般零售	002969.SZ	嘉美包装	轻工制造	包装印刷
000417.SZ	合肥百货	商贸零售	一般零售	003003.SZ	天元股份	轻工制造	包装印刷
000419.SZ	通程控股	商贸零售	一般零售	300883.SZ	龙利得	轻工制造	包装印刷
000679.SZ	大连友谊	商贸零售	一般零售	600076.SH	康欣新材	轻工制造	包装印刷
000715.SZ	中兴商业	商贸零售	一般零售	603429.SH	集友股份	轻工制造	包装印刷
000785.SZ	居然之家	商贸零售	一般零售	600108.SH	亚盛集团	农林牧渔	种植业
000882.SZ	华联股份	商贸零售	一般零售	600883.SH	博闻科技	农林牧渔	种植业
002277.SZ	友阿股份	商贸零售	一般零售	601952.SH	苏垦农发	农林牧渔	种植业
002419.SZ	天虹股份	商贸零售	一般零售	002069.SZ	獐子岛	农林牧渔	渔业
002561.SZ	徐家汇	商贸零售	一般零售	600467.SH	好当家	农林牧渔	渔业
002697.SZ	红旗连锁	商贸零售	一般零售	000876.SZ	新希望	农林牧渔	养殖业
600280.SH	中央商场	商贸零售	一般零售	301116.SZ	益客食品	农林牧渔	养殖业
600628.SH	新世界	商贸零售	一般零售	600965.SH	福成股份	农林牧渔	养殖业
600655.SH	豫园股份	商贸零售	一般零售	002556.SZ	辉隆股份	农林牧渔	农业综合 II
600693.SH	东百集团	商贸零售	一般零售	000972.SZ	中基健康	农林牧渔	农产品加工
600694.SH	大商股份	商贸零售	一般零售	200505.SZ	京粮 B	农林牧渔	农产品加工
600712.SH	南宁百货	商贸零售	一般零售	002688.SZ	金河生物	农林牧渔	动物保健 II
600785.SH	新华百货	商贸零售	一般零售	688098.SH	申联生物	农林牧渔	动物保健 II
600814.SH	杭州解百	商贸零售	一般零售	002094.SZ	青岛金王	美容护理	化妆品
600824.SH	益民集团	商贸零售	一般零售	300849.SZ	锦盛新材	美容护理	化妆品
600828.SH	茂业商业	商贸零售	一般零售	300658.SZ	延江股份	美容护理	个护用品
600838.SH	上海九百	商贸零售	一般零售	603059.SH	倍加洁	美容护理	个护用品
600865.SH	百大集团	商贸零售	一般零售	603355.SH	莱克电气	家用电器	小家电

代码	名称	一级行业	二级行业	代码	名称	一级行业	二级行业
601010.SH	文峰股份	商贸零售	一般零售	200521.SZ	虹美菱B	家用电器	白色家电
601086.SH	国芳集团	商贸零售	一般零售	603900.SH	莱绅通灵	纺织服饰	饰品
601116.SH	三江购物	商贸零售	一般零售	605599.SH	莱百股份	纺织服饰	饰品
601366.SH	利群股份	商贸零售	一般零售	002029.SZ	七匹狼	纺织服饰	服装家纺
601933.SH	永辉超市	商贸零售	一般零售	002327.SZ	富安娜	纺织服饰	服装家纺
603101.SH	汇嘉时代	商贸零售	一般零售	002397.SZ	梦洁股份	纺织服饰	服装家纺
603682.SH	锦和商管	商贸零售	一般零售	002503.SZ	*ST 搜特	纺织服饰	服装家纺
600128.SH	弘业股份	商贸零售	贸易II	002687.SZ	乔治白	纺织服饰	服装家纺
600250.SH	南纺股份	商贸零售	贸易II	002780.SZ	三夫户外	纺织服饰	服装家纺
600287.SH	江苏舜天	商贸零售	贸易II	600177.SH	雅戈尔	纺织服饰	服装家纺
600981.SH	汇鸿集团	商贸零售	贸易II	603365.SH	水星家纺	纺织服饰	服装家纺
601113.SH	华鼎股份	商贸零售	互联网电商	002098.SZ	浔兴股份	纺织服饰	纺织制造
600235.SH	民丰特纸	轻工制造	造纸	600156.SH	华升股份	纺织服饰	纺织制造
600356.SH	恒丰纸业	轻工制造	造纸	605055.SH	迎丰股份	纺织服饰	纺织制造
001222.SZ	源飞宠物	轻工制造	文娱用品	002113.SZ	*ST 天润	传媒	游戏II

来源：Wind，国金证券研究所

5.3.3、短线突破

短线突破，指向上有效突破 5、10、20 日均线。

图表40：A 股大消费短线突破个股（截至 2023/7/21）

代码	名称	一级行业	二级行业	代码	名称	一级行业	二级行业
000848.SZ	承德露露	食品饮料	饮料乳品	300094.SZ	国联水产	农林牧渔	渔业
000895.SZ	双汇发展	食品饮料	食品加工	002982.SZ	湘佳股份	农林牧渔	养殖业
002515.SZ	金字火腿	食品饮料	食品加工	300313.SZ	*ST 天山	农林牧渔	养殖业
002626.SZ	金达威	食品饮料	食品加工	000930.SZ	中粮科技	农林牧渔	农产品加工
000869.SZ	张裕 A	食品饮料	非白酒	300999.SZ	金龙鱼	农林牧渔	农产品加工
000929.SZ	兰州黄河	食品饮料	非白酒	839371.BJ	欧福蛋业	农林牧渔	农产品加工
600238.SH	海南椰岛	食品饮料	非白酒	000663.SZ	永安林业	农林牧渔	林业II
600616.SH	金枫酒业	食品饮料	非白酒	600265.SH	ST 景谷	农林牧渔	林业II
002507.SZ	涪陵榨菜	食品饮料	调味发酵品II	300896.SZ	爱美客	美容护理	医疗美容
603317.SH	天味食品	食品饮料	调味发酵品II	000523.SZ	广州浪奇	美容护理	个护用品
000799.SZ	酒鬼酒	食品饮料	白酒II	301108.SZ	洁雅股份	美容护理	个护用品
002304.SZ	洋河股份	食品饮料	白酒II	600249.SH	两面针	美容护理	个护用品
002646.SZ	天佑德酒	食品饮料	白酒II	300247.SZ	融捷健康	家用电器	其他家电II
600702.SH	舍得酒业	食品饮料	白酒II	300217.SZ	东方电热	家用电器	家电零部件II
603919.SH	金徽酒	食品饮料	白酒II	601718.SH	际华集团	纺织服饰	服装家纺
300962.SZ	中金辐照	社会服务	专业服务	600715.SH	文投控股	传媒	游戏II
000978.SZ	桂林旅游	社会服务	旅游及景区	300071.SZ	福石控股	传媒	广告营销
900942.SH	黄山 B 股	社会服务	旅游及景区	000665.SZ	湖北广电	传媒	电视广播II
002012.SZ	凯恩股份	轻工制造	造纸	600936.SH	广西广电	传媒	电视广播II
301004.SZ	嘉益股份	轻工制造	家居用品	000793.SZ	华闻集团	传媒	出版

来源：Wind，国金证券研究所

6、风险提示

- 疫情反复风险：若疫情重新大范围扩散，大消费整体恢复可能延迟。
- 居民消费意愿不足风险：经济阶段性承压影响居民收入预期，可能减少或推迟消费。
- 市场波动风险：短期市场波动不确定性强，可能影响结论准确性。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806